

TÜRK TRAKTÖR

Beklentilerin altında zayıf net kar

Türk Traktör 3Ç25'te piyasa beklentisi olan 319 milyon TL'nin %11 ve bizim beklentimiz olan 321 milyon TL'nin %12 altında (y/y: -%77) 284 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 3Ç25'te piyasa beklentisinin (1,183 milyon TL) %34 ve bizim tahminimizin (1,162 milyon TL) %36 üzerinde 1,583 milyon TL (y/y: -%35) FAVÖK raporladı. FAVÖK'teki sapmamız ağırlıklı olarak amortisman giderlerindeki 405 milyon TL tutarındaki farktan kaynaklanmaktadır.

Yönetim 2025 iç piyasa beklentilerini düşürdü. Yönetim, 2025 yurt içi traktör pazarı beklentisini 40-46 bin adet seviyesinden 38-42 bin adede düşürdü (AK: 40 bin adet). Ayrıca yurt içinde satmayı hedeflediği traktör hacmini 18-22 bin adet seviyesinden 15,5-17 bin adede indirdi (AK: 16,5 bin adet). Dolayısıyla şirket, yurt içi pazar payı beklenti aralığını %39-55'ten %37-45'e düşürdü. Şirket ihracat hacmi beklentisini 10-12 bin adet olarak korudu. (AK: 11 bin adet). Yönetim 2025'te yatırım harcaması beklentisini 75-100 milyon ABD doları seviyesinden 75-90 milyon ABD doları seviyesine düşürdü (AK: 85 milyon ABD doları).

3Ç25'te net satışlar %34 daraldı. 3Ç25'te yurt içi traktör satış hacmi yıllık %58 daralırken, ihracat satış hacmi yıllık %12 arttı. Toplam traktör satış hacmi yıllık %38 azaldı.

3Ç25'te FAVÖK %35 daraldı. 3Ç25'te FAVÖK marjı %14 seviyesinde yatay kaldı. 3Ç25'te brüt kar marjı yıllık 2,2 puan daraldı. 3Ç25'te şirketin faaliyet giderleri/net satışlar oranı yıllık 1,9 puan arttı. Amortisman/net satışlar oranı yıllık 4,1 puan arttı.

Yorum: Hedef fiyatımızı 900 TL'den 930 TL'ye yükseltiyoruz. Revizyonumuzun ana sebepleri makro tahminlerimizdeki güncellemeler ve hedef fiyatımızı bir çeyrek ileriye taşımamızdır. Tavsiyemizi "Endeksin Üzerinde Getiri" seviyesinde koruyoruz. Beklentilerin altında net kar, iç pazar beklentilerinin aşağı revize edilmesi ve faaliyetlerden nakit akışının zayıf olması sebepleriyle açılışa piyasa tepkisinin "Olumsuz" olacağını düşünüyoruz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	3Ç25	3Ç24	y/y	2Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark
Net Satışlar	11,294	17,195	-34%	13,427	-16%	11,245	11,283	0%
FAVÖK	1,583	2,419	-35%	1,325	19%	1,183	1,162	34%
FAVÖK Marjı	14.0%	14.1%	-5 bps	9.9%	-415 bps	10.5%	10.3%	350 bps
Net Kar	284	1,235	-77%	364	-22%	319	321	-11%

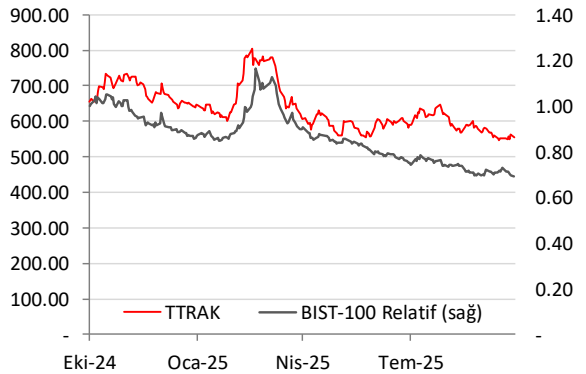
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeks Üzeri Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	TTRAK TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	930.00 (önceki 900.00)			
Güncel Fiyat, TL	556.00			
Getiri Potansiyeli	67%			
Halka Açıklık Oranı	24%			
Piyasa Değeri, mn TL	55,637			
Firma Değeri, mn TL	66,393			
Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	66,970	55,081	95,978	144,613
FAVÖK, mn TL	9,818	5,766	11,507	19,523
Net Kâr, mn TL	5,741	1,333	3,437	8,117
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	3,168	7,607	13,019	17,595
Net Borç/FAVÖK	0.3	1.3	1.1	0.9
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	14.7%	10.5%	12.0%	13.5%
Net Marj	8.6%	2.4%	3.6%	5.6%
Temettü Verimi	11.1%	8.7%	1.9%	4.9%
Büyüme				
Ciro, y/y	14.6%	-17.8%	74.2%	50.7%
FAVÖK, y/y	-25.6%	-41.3%	99.6%	69.7%
Net Kâr, y/y	-38.6%	-76.8%	157.8%	136.2%
Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	14.2	41.7	16.2	6.9
FD/FAVÖK	8.6	11.0	6.0	3.8
FD/Ciro	1.3	1.1	0.7	0.5
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-4.0%	-7.5%	-15.0%	-21.2%
BİST-100 Relatif	-1.3%	-9.3%	-30.3%	-28.6%
AOİH, mn TL	81	134	168	160



Piyasa verileri 27 Ekim 2025 tarihli'dir.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2025T	2026T	2027T	2025T	2026T	2027T
Net Satışlar	55,081	95,978	144,613	59,802	98,993	135,887
% değişim	-38%	39%	27%	-31%	36%	18%
FAVÖK	5,766	11,507	19,523	5,833	11,857	18,345
FAVÖK Marjı	10.5%	12.0%	13.5%	9.8%	12.0%	13.5%
Net Kar	1,333	3,437	8,117	1,355	3,569	7,605
% değişim	-82%	106%	98%	-82%	117%	84%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	-7.9%	-3.0%	6.4%	
FAVÖK	-1.1%	-3.0%	6.4%	
Net Kar	-1.6%	-3.7%	6.7%	
Hedef Fiyat		930.0		900.0
HF Değişim		3.3%		

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.